

# Triển vọng kinh tế toàn cầu: Bấp bênh và dễ bị tổn thương

Ngân hàng Thế giới  
Tháng 1-2012

## Tóm tắt

Nền kinh tế thế giới đang bước vào một thời kỳ nguy hiểm. Phần nào của sự biến động về tài chính ở châu Âu đã lan sang các nước đang phát triển và các nước có thu nhập cao khác mà hồi đầu chưa bị ảnh hưởng. Sự lây lan này gây sức ép làm tăng chi phí vay mượn ở nhiều nơi trên thế giới, và làm sa sút thị trường cổ phiếu, trong khi dòng vốn chảy sang các nước đang phát triển giảm mạnh. Châu Âu xem ra đã bước vào suy thoái. Đồng thời, tỷ lệ tăng trưởng ở một số nước lớn đang phát triển (Brazil, Ấn Độ và ở mức độ ít hơn là Nga, Nam Phi và Thổ Nhĩ Kỳ) chậm hơn đáng kể so với trước đây trong quá trình hồi phục, chủ yếu phản ánh sự thắt chặt chính sách bắt đầu vào cuối năm 2010 và đầu năm 2011 nhằm chống lại áp lực lạm phát gia tăng. Như một hệ quả, và bất chấp nỗ lực tăng cường hoạt động ở Hoa Kỳ và Nhật Bản, tăng trưởng toàn cầu và thương mại thế giới chậm đi rõ rệt.

### Trong bối cảnh này, triển vọng hết sức bấp bênh...

Thật vậy, vào tháng 1-2012, thế giới đang sống trong một dạng của kịch bản sa sút đã từng được thảo luận như một rủi ro chỉ mới 6 tháng trước đây khi số ra tháng 6 của tạp chí *Global Economic Prospects (GEP)* được xuất bản. Như một hệ quả, các dự báo đã được điều chỉnh giảm đáng kể trong số ra lần này của GEP.

- Nền kinh tế toàn cầu hiện dự kiến sẽ tăng trưởng lần lượt 2,5 và 3,1 phần trăm vào năm 2012 và 2013 (3,4 và 4 phần trăm khi tính theo trọng số ngang bằng sức mua), so với mức tăng trưởng 3,6 phần trăm dự báo hồi tháng 6 cho cả hai năm.
- Tăng trưởng của các nước có thu nhập cao hiện dự kiến sẽ là 1,4 phần trăm vào năm 2012 (-0,3 phần trăm cho các nước khu vực đồng euro, và 2,1 phần trăm cho phần còn lại) và 2 phần trăm vào năm 2013, so với dự báo hồi tháng sáu là 2,7 và 2,6 phần trăm lần lượt cho hai năm 2012 và 2013.
- Tăng trưởng của các nước đang phát triển được điều chỉnh xuống còn 5,4 và 6 phần trăm so với 6,2 và 6,3 phần trăm được dự báo vào tháng 6.

- Phản ánh tình trạng sa sút tăng trưởng, thương mại thế giới, từng mở rộng với tỷ lệ ước tính 6,6 phần trăm vào năm 2011, sẽ chỉ tăng trưởng 4,7 phần trăm vào năm 2012, trước khi tăng lên 6,8 phần trăm vào năm 2013.

Tuy nhiên, thậm chí việc đạt được tỷ lệ tăng trưởng thấp hơn này cũng còn hết sức bấp bênh. Tình trạng sa sút ở châu Âu và tăng trưởng chậm ở các nước đang phát triển có thể cộng hưởng với nhau làm cho tình hình bi đát hơn là được dự đoán trong bối cảnh cơ bản, dẫn đến kết quả thậm chí còn yếu kém hơn và làm phức tạp hơn những nỗ lực phục hồi niềm tin của thị trường. Trong khi đó, thử thách trung hạn thể hiện qua nợ cao và tăng trưởng với xu hướng thấp ở những nước thu nhập cao khác vẫn chưa được giải quyết và có thể châm ngòi cho những cú sốc bất lợi đột ngột. Rủi ro tăng thêm đối với triển vọng còn bao gồm khả năng xảy ra căng thẳng chính trị ở Trung Đông và nguồn cung dầu gián đoạn ở Bắc Phi, và tình hình khó khăn của một hay nhiều nước thu nhập trung bình quan trọng.

Trong khi tăng trưởng ở các nước châu Âu có thu nhập cao đang bị kìm hãm vào lúc này, nếu cuộc khủng hoảng lan rộng và các thị trường từ chối tài trợ thêm cho một vài nền kinh tế nữa, kết quả có thể còn tệ hơn nhiều, với GDP toàn cầu thấp hơn 4 phần trăm so với tình huống cơ bản. Cho dù một cuộc khủng hoảng như vậy, nếu có xảy ra, sẽ tập trung ở châu Âu, nhưng các nước đang phát triển sẽ cảm nhận ảnh hưởng của nó một cách sâu sắc, với dự báo rằng GDP các nước đang phát triển sẽ giảm đi 4,2 phần trăm vào năm 2013.

Trong trường hợp xảy ra một cuộc khủng hoảng lớn, tình trạng sa sút có thể kéo dài hơn so với hồi năm 2008/09 vì các nước thu nhập cao không có nguồn lực ngân sách hay tiền tệ để ứng cứu hệ thống ngân hàng hay kích cầu với cùng mức độ như hồi năm 2008/09. Cho dù các nước đang phát triển có ít nhiều khả năng điều chỉnh trên khía cạnh tiền tệ, có thể họ vẫn buộc phải cắt giảm chi tiêu thuận theo chu kỳ - nhất là nếu nguồn lực tài trợ thâm hụt ngân sách bị khô cạn.

### **Lây lan sang các nước đang phát triển...**

Tình trạng thị trường ngày càng biến động từ tháng 8-2011 về mặt định tính thì khác với những đợt biến động trước đó vì lần này chênh lệch lãi suất của các hợp đồng hoán đổi vỡ nợ tín dụng (CDS) tăng thêm bình quân 117 điểm cơ bản từ cuối tháng 7-2011 đến đầu tháng 1-2012, ở hầu hết các nước khu vực đồng euro, kể cả Pháp và Đức, và những nước không thuộc khu vực đồng euro như Anh.

Đối với các nước đang phát triển, sự lây lan diễn ra trên diện rộng hơn. Ngoài lãi suất CDS và chênh lệch lãi suất trái phiếu cao hơn, thị trường cổ phiếu các nước đang phát triển đã mất đi 8,5 phần trăm giá trị từ cuối tháng 7. Điều này, kết hợp với việc giảm 4,2 phần trăm giá trị thị trường cổ phiếu ở các nước thu nhập cao, tạo thành sự mất mát của cải trị giá 6,5 nghìn tỷ USD, hay 9,5 phần trăm GDP toàn cầu.

Có lẽ quan trọng hơn, dòng vốn chảy sang các nước đang phát triển đã suy yếu mạnh khi các nhà đầu tư rút vốn đáng kể từ thị trường các nước đang phát triển vào 6 tháng cuối năm 2011. Nhìn chung, dòng vốn gộp sang các nước đang phát triển rớt xuống còn 170 tỷ USD trong 6 tháng cuối năm 2011, chỉ còn 55 phần trăm của 309 tỷ USD mà các nước đang phát triển đã từng nhận được vào cùng kỳ năm 2010. Việc phát hành vốn sở hữu tự mạnh 80 phần trăm còn 25 tỷ USD với dòng vốn hết sức yếu vào Trung Quốc và Brazil giải thích phần lớn cho tình trạng sụt giảm này. Phát hành trái phiếu gần như giảm một nửa còn 55 tỷ USD, do giảm mạnh ở Đông Á và châu Âu mới nổi. Sự giảm sút vốn vay hợp danh ngân hàng đỡ hơn nhiều, nhìn chung vì hoạt động này vẫn còn rất hạn chế từ sau cuộc khủng hoảng 2008/09.

Ảnh hưởng trên phương diện kinh tế thực của sự biến động tài chính sau tháng tám hơi khó thấy hơn, một phần vì sự sa sút tăng trưởng sản lượng công nghiệp ở những nước lớn có thu nhập trung bình đã xảy ra trước khi xuất hiện tình trạng căng thẳng tài chính vào tháng 8. Thật vậy, hoạt động ở châu Âu và Trung Á, Hoa Kỳ và Nhật Bản đã tăng tốc từ tháng 8. Mặt khác, số liệu thương mại sẽ cho thấy tác động rõ hơn của sự biến động tài chính vào tháng 8 và những yếu kém của châu Âu. Giá trị giao dịch thương mại toàn cầu giảm sút với nhịp độ hàng năm là 8 phần trăm trong ba tháng kết thúc vào tháng 10-2011, chủ yếu phản ánh sự giảm sút nhập khẩu của châu Âu khoảng 17 phần trăm một năm. Xuất khẩu của các nước đang phát triển giảm với nhịp độ 1,3 phần trăm một năm vào quý ba năm 2011 và tiếp tục giảm qua tháng 11, với sự giảm sút mạnh nhất ở Nam Á (tiếp theo sự tăng trưởng xuất khẩu rất nhanh trong nửa đầu năm). Xuất khẩu từ Đông Á cũng giảm với tỷ lệ hai chữ số hàng năm, một phần bởi sự gián đoạn chuỗi cung do ngập lụt ở Thái Lan.

### **Các nước đang phát triển dễ tổn thương hơn so với năm 2008...**

Bất kể kết quả thực tế như thế nào đối với nền kinh tế thế giới vào năm 2012 và 2013, một số yếu tố đã trở nên rõ ràng. Thứ nhất, tăng trưởng ở các nước thu nhập cao sẽ suy yếu khi họ phải vật lộn để cứu chữa khu vực tài chính đang bị thiệt hại và bảng cân đối kế toán ngân sách đang bị kéo căng một cách tệ hại. Các nước đang phát triển sẽ phải ngày càng tìm kiếm sự tăng trưởng bên trong khu vực các nước đang phát triển; sự chuyển đổi này hiện đã bắt đầu nhưng có thể có những thử thách của riêng nó.

Một trong những yếu tố tích cực nhất của đợt suy thoái năm 2008/09 là tốc độ thoát ra khỏi khủng hoảng của các nước đang phát triển (ngoài những nước ở Trung và Đông Âu). Năm 2010, có đến 53 phần trăm các nước đang phát triển đã lấy lại được mức hoạt động gần với ước lượng sản lượng tiềm năng của họ, hoặc thậm chí còn cao hơn. Lần này, các nước đang phát triển xem ra dễ bị tổn thương hơn nếu có tình trạng xấu đi rõ rệt trong tình hình toàn cầu.

Cho dù tình hình ngân sách nói chung ở các nước đang phát triển vẫn còn tốt hơn so với các nước thu nhập cao, ngân sách chính phủ thâm hụt khoảng 2 phần trăm GDP hay nhiều hơn trong gần 44 phần trăm các nước đang phát triển; và khoảng 27 phần trăm các nước đang phát triển có thâm hụt ngân sách 5 phần trăm GDP hay nhiều hơn vào năm 2012. Như một hệ quả, các nước đang phát triển có ít dư địa về ngân sách hơn để phản ứng trước một cuộc khủng hoảng mới.

Nếu tình hình các nước thu nhập cao xấu đi và cuộc khủng hoảng toàn cầu thứ hai trở thành hiện thực, các nước đang phát triển sẽ hoạt động với nguồn vốn ít ỏi hơn, các cơ hội thương mại kém sôi động hơn, và sự hỗ trợ tài chính yếu ớt hơn đối với cả hoạt động tư nhân và nhà nước. Trong tình hình này, triển vọng và tỷ lệ tăng trưởng từng đạt được tương đối dễ dàng trong thập niên đầu tiên của thiên niên kỷ có thể trở nên khó đạt được hơn trong thập niên thứ hai, và những điểm dễ tổn thương vẫn ẩn dấu trong thời kỳ bùng phát kinh tế có thể sẽ xuất hiện và đòi hỏi phải có hành động chính sách.

Trong môi trường hết sức bấp bênh này, các nước đang phát triển nên đánh giá tình trạng dễ bị tổn thương của họ và chuẩn bị trước các tình huống phát sinh để đối phó với một đợt suy thoái.

- *Nếu các thị trường tài chính toàn cầu bị -đóng băng, chính phủ và doanh nghiệp xem ra không thể tài trợ cho thâm hụt ngày càng tăng.* Các nước nên lên kế hoạch cho các biến cố phát sinh, ưu tiên cho mạng lưới an toàn xã hội và chi tiêu cho cơ sở hạ tầng để bảo đảm tăng trưởng dài hạn hơn. Các vấn đề trực tiếp có thể đặc biệt trầm trọng đối với những nước đang phát triển với nhu cầu tài trợ bên ngoài vượt quá 5 phần trăm GDP. Ở những nơi có thể, họ nên tài trợ trước để tránh cắt giảm đột ngột chi tiêu chính phủ và khu vực tư nhân.
- *Một cuộc khủng hoảng tài chính mới có thể làm tăng tốc quá trình giảm đòn bẩy tài chính của khu vực tài chính.* Một số nước ở Đông Âu và Trung Á hiện vẫn lệ thuộc vào các ngân hàng ở các nước châu Âu có thu nhập cao sẽ đặc biệt dễ bị tổn thương trước sự giảm mạnh tài trợ trên qui mô lớn và hoạt động ngân hàng nội địa. Giảm đòn bẩy tài chính của các ngân hàng ở các nước thu nhập cao có thể dẫn đến bắt buộc phải bán tổng bán tháo các chi nhánh nước ngoài, và ảnh hưởng đến việc định giá các ngân hàng nước ngoài và ngân hàng sở hữu trong nước ở những nước có sự hiện diện nhiều của nước ngoài. Và tăng trưởng chậm hơn và giá tài sản xấu đi có thể nhanh chóng làm tăng nợ xấu

trong khắp thế giới đang phát triển. Để ngăn chặn khủng hoảng ngân hàng nội địa, các nước nên thực hiện việc kiểm tra sức căng của khu vực ngân hàng nội địa.

- *Một cuộc khủng hoảng nghiêm trọng ở các nước thu nhập cao có thể gây áp lực đối với cán cân thanh toán và tài khoản chính phủ của những nước dựa nhiều vào xuất khẩu hàng hóa và dòng kiều hối.* Một cuộc khủng hoảng nghiêm trọng có thể làm cho dòng kiều hối chuyển về các nước đang phát triển giảm 6 phần trăm hay nhiều hơn, với tác động đặc biệt sâu sắc ở 24 nước có kiều hối tiêu biểu cho 10 phần trăm GDP hay nhiều hơn. Các nước xuất khẩu dầu và kim loại cũng sẽ bị ảnh hưởng trong một cuộc khủng hoảng lớn. Cán cân ngân sách của các nước xuất khẩu dầu và kim loại lớn có thể xấu đi 4 phần trăm GDP hay nhiều hơn. Cho dù giá lương thực thấp hơn sẽ làm giảm thu nhập của các nước sản xuất (được bù trừ một phần bằng giá dầu và phân bón thấp hơn), điều đó sẽ làm lợi cho người tiêu dùng.

**Bảng 1.1 Tóm tắt triển vọng toàn cầu***(Phần trăm thay đổi so với năm trước, ngoại trừ lãi suất và giá dầu)*

	2009	2010	2011e	2012f	2013f
<i>Tình hình toàn cầu</i>					
Khối lượng thương mại thế giới (GNFS)	-10.6	12.4	6.6	4.7	6.8
Giá hàng hóa (USD)					
Hàng hóa ngoài dầu	-22.0	22.4	20.7	-9.3	-3.3
Giá dầu (USD/bbl) <sup>1</sup>	61.8	79.0	104.0	98.2	97.1
<b>Dòng vốn quốc tế vào các nước đang phát triển (% GDP)</b>					
Các nước đang phát triển					
Dòng vào tư nhân và chính thức ròng	4.2	5.8	4.5		
Dòng vào tư nhân ròng (vốn sở hữu + vốn vay)	3.7	5.4	4.3	3.3	3.7
Đông Á và Thái Bình Dương	3.7	6.0	4.7	3.4	3.7
Châu Âu và Trung Á	2.7	5.0	3.6	2.0	2.9
Châu Mỹ Latin và Caribe	3.9	6.0	4.8	4.1	4.3
Trung Đông và Bắc Phi	2.8	2.4	2.0	1.2	1.6
Nam Á	4.6	5.0	3.9	3.3	3.7
Châu Phi cận Sahara	4.0	3.7	3.9	3.5	4.4
<i>Tăng trưởng GDP thực<sup>2</sup></i>					
<b>Thế giới</b>	-2.3	4.1	2.7	2.5	3.1
Khoản mục ghi nhớ: Thế giới (trọng số PPP) <sup>3</sup>	-0.9	5.0	3.7	3.4	4.0
<b>Thu nhập cao</b>	-3.7	3.0	1.6	1.4	2.0
Khu vực đồng euro	-4.2	1.7	1.6	-0.3	1.1
Nhật Bản	-5.5	4.5	-0.9	1.9	1.6
Hoa Kỳ	-3.5	3.0	1.7	2.2	2.4
<b>Các nước đang phát triển</b>	2.0	7.3	6.0	5.4	6.0
Đông Á và Thái Bình Dương	7.5	9.7	8.2	7.8	7.8
Châu Âu và Trung Á	-6.5	5.2	5.3	3.2	4.0
Châu Mỹ Latin và Caribe	-2.0	6.0	4.2	3.6	4.2
Trung Đông và Bắc Phi	4.0	3.6	1.7	2.3	3.2
Nam Á	6.1	9.1	6.6	5.8	7.1
Châu Phi cận Sahara	2.0	4.8	4.9	5.3	5.6

Nguồn: Ngân hàng Thế giới.

Chú thích: PPP = ngang bằng sức mua; e = ước lượng; f = dự báo.

1. Bình quân đơn giản của Dubai, Brent, và Tây Teexas.
2. Tổng tỷ lệ tăng trưởng được tính thông qua sử dụng trọng số GDP bằng đô la cố định năm 2005.
3. Được tính thông qua sử dụng trọng số PPP năm 2005.